

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Pasar modal mempunyai peranan yang penting bagi perekonomian suatu negara. Hal ini terjadi karena pasar modal menjadi sarana utama dalam pembangunan perekonomian, dimana suatu negara tidak perlu membiayai pembangunan ekonomi dengan cara meminjam dana dari pihak asing. Pasar modal juga merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan dapat memperoleh dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya dapat diperoleh di pasar modal. Pasar modal juga menjadi sarana utama bagi investor yang ingin melakukan investasi dalam bentuk saham dan obligasi (Samsul, 2015:58).

Pasar modal akan berperan secara optimal apabila pasar modal itu efisien. Pasar yang efisien adalah jika informasi yang tersedia di pasar diserap dalam harga saham saat ini dengan cara yang cepat dan tepat, jika informasi yang diterima adalah random maka harga saham akan berubah secara random pula. Perubahan harga di masa mendatang hanya tergantung dari datangnya informasi baru di masa mendatang yang tidak diketahui sebelumnya. Perubahan harga terjadi dengan sangat cepat sehingga tidak memungkinkan untuk dieksploitasi, (Samsul, 2015:226).

Informasi merupakan salah satu faktor kunci bagi investor di pasar modal dalam rangka mewujudkan tujuannya yaitu memperoleh profit. Berdasarkan informasi yang tersedia, investor akan mengambil keputusan kapan akan membeli saham atau mempertahankan saham yang telah dimiliki atau kapan akan melepas saham atau tidak melakukan pembelian sama sekali. Pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar modal yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan (Husnan, Pudjiastuti, 2004).

Investor harus memilih milih informasi mana yang akan digunakan sebagai dasar keputusan untuk beli atau jual saham. Suatu informasi masih memungkinkan dianggap relevan untuk sekelompok investor tertentu, padahal sebenarnya informasi tersebut sudah tidak relevan (*out of date*), karena informasi tersebut sudah tercerminkan pada harga saham saat itu juga. Pada saat investor berharap suatu informasi akan menaikkan harga saham, padahal saat itu informasi tersebut sudah terserap dan tercermin pada harga saham, maka harapan mereka jadi salah.

Penting sekali agar investor tidak menderita kerugian, memperhatikan relevansi informasi yang tersedia di pasar modal. Pasar efisien terbentuk karena adanya perhatian besar pada saham-saham yang diamati oleh sebagian besar analis, serta perhatian yang sedikit pada saham-saham yang kurang diamati analis, oleh karena itu penelitian ini terfokus pada saham-saham yang tergabung dalam indek LQ-45, yang notabene di dalamnya merupakan saham

dengan likuiditas tinggi dan berkapitalisasi besar, sehingga kecil kemungkinan tidak diamati oleh sebagian besar analis.

Informasi yang diserap pasar modal dengan cepat dapat membentuk pasar modal yang efisien. Pasar efisien bentuk lemah menyatakan bahwa proses pengambilan keputusan jual beli saham investor menggunakan data harga dan volume masa lalu. Berdasarkan harga dan volume masa lalu itu berbagai model analisis teknis digunakan untuk menentukan arah harga apakah akan naik atau akan turun. Pada saat arah harga akan naik, maka investor akan memutuskan untuk membeli. Investor akan memutuskan untuk menjual, jika harga saham mengalami penurunan, Samsul (2006:270).

Pada pasar efisien bentuk setengah kuat, *return* tak normal hanya terjadi di seputar pengumuman (publikasi) suatu peristiwa sebagai representasi dari respon pasar terhadap pengumuman tersebut. Suatu pasar dinyatakan efisien dalam bentuk setengah kuat bila informasi terserap atau direspon dengan cepat oleh pasar (dalam satu hingga dua spot waktu atau hari diseputar pengumuman), Tandelilin (2010:223).

Pasar efisien dalam bentuk kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan. Pada pasar efisiensi bentuk kuat tidak akan ada seorang investor yang dapat memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*). Perhitungan harga atau kegiatan riset tetap sangat penting

dilakukan karena hal tersebut dapat meningkatkan *return* perusahaan, Tandelilin (2010:223).

Kinerja pasar modal Indonesia pada saat ini telah diawasi oleh OJK (Otoritas Jasa Keuangan). OJK menyebutkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencapai level 5.000 pada 30 Juni 2016. Tanggal 27 Juli 2016, IHSG naik ke level 5.247,36. Pada akhir bulan Juli 2016 nilai kapitalisasi pasar saham mencapai Rp 5.676 Triliun dan nilai transaksi saham hampir mencapai Rp 6 Triliun. Pada 9 Agustus 2016, IHSG telah mencapai di angka 5440,29. Nilai kapitalisasi pasar telah sampai pada Rp. 5.859 triliun dan nilai transaksi saham mencapai Rp 8,78 Triliun, (Kompas.com).

Membaiknya ketiga indikator utama bursa tersebut juga telah mendorong peningkatan nilai aktiva bersih reksa dana yang telah mencapai hampir Rp 323 Triliun pada tanggal 8 Agustus 2016. OJK menilai hal tersebut terjadi akibat dampak dari beberapa kebijakan yang diambil pemerintah baru-baru ini, salah satunya adalah disetujuinya undang-undang tentang penghapusan pajak (amnesti pajak) pada bulan Juli 2016 oleh Presiden Republik Indonesia. Terobosan kebijakan yang sangat strategis tersebut mendapat apresiasi dan respon yang sangat positif dari pelaku bisnis khususnya pelaku pasar modal Indonesia, (Kompas.com).

Menurut Dirjen Pajak Kementerian Keuangan amnesti pajak adalah program pengampunan yang diberikan oleh Pemerintah kepada Wajib Pajak meliputi penghapusan pajak yang seharusnya terutang, penghapusan sanksi

administrasi perpajakan, serta penghapusan sanksi pidana di bidang perpajakan atas harta yang diperoleh pada tahun 2015 dan sebelumnya yang belum dilaporkan dalam SPT, dengan cara melunasi seluruh tunggakan pajak yang dimiliki dan membayar uang tebusan.

Peristiwa disahkannya RUU tentang penghapusan pajak (amnesti pajak) oleh pemerintah dapat meningkatkan penerimaan pajak negara sehingga dapat turut memacu pembangunan infrastruktur, dengan adanya hal tersebut pertumbuhan ekonomi menjadi semakin baik. Pertumbuhan ekonomi ini memicu aliran-aliran dana asing untuk masuk kembali ke Indonesia terutama melalui pasar modal. Terbukti dengan adanya respon positif yang terus mendorong kenaikan IHSG setelah pengesahan RUU tersebut diberlakukan. Transaksi di BEI pun mengalami peningkatan luar biasa dengan rata-rata harian transaksi mencapai Rp 6.5 Triliun per hari, (Riau online).

Penelitian yang pada tahun 2012 yang dilakukan oleh Mar'ati, dengan menggunakan uji statistik *abnormal return* dan *Comulative Average Abnormal Return* (CAAR) menyimpulkan bahwa teori efisiensi pasar modal Indonesia untuk bentuk semi kuat (semi *strong form*) sudah efisien, karena pengumuman kenaikan dan penurunan pendapatan mempengaruhi perubahan harga saham di pasar modal Indonesia.

Dewi pada tahun 2013 melakukan penelitian dengan menggunakan sampel pada 177 perusahaan dan 195 peristiwa. Penelitian ini menyimpulkan bahwa pasar modal Indonesia kurang mendukung bentuk efisiensi pasar

setengah kuat. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Nasrudin pada tahun 2011 dengan menggunakan sampel sebanyak 44 perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2009-2010 hasil kesimpulan yang didapat adalah pasar modal Indonesia pada periode 2009-2010 dalam kondisi bentuk lemah.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari pada tahun 2015 dengan periode penelitian 2009-2013 dibursa efek Indonesia dapat disimpulkan bahwa pasar modal Indonesia belum efisien bentuk setengah kuat secara keputusan terhadap inisiasi deviden. Pada saat terjadi krisis moneter tahun 2008, Khajar melakukan penelitian dengan mengambil sampel perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45. Khajar menarik kesimpulan bahwa pasar modal Indonesia dalam kondisi bentuk lemah.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan antara tahun 2008 sampai 2015 dapat diketahui ada penelitian yang sudah menemukan bahwa pasar modal Indonesia dalam kondisi efisien bentuk setengah kuat. Hal ini dapat diasumsikan jika ada kemungkinan bahwa pasar modal Indonesia berada diantara kondisi efisien bentuk lemah atau efisien bentuk setengah kuat. Terjadinya fenomena berupa disahkannya amnesti pajak di Indonesia menyebabkan kenaikan Indeks harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti mengambil judul **“Pengujian Empirik Bentuk Efisiensi Pasar Modal Indonesia Periode 2015 -2016”**.

## **A. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian yang penulis kemukakan, dapat diketahui disahkannya RUU tentang penghapusan pajak (amnesti pajak) di Indonesia yang menyebabkan kenaikan Indeks harga Saham Gabungan (IHSG), maka penulis merumuskan suatu permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini sebagai berikut: Bagaimana bentuk efisiensi pasar modal Indonesia pada periode 2015 - 2016 ?

## **B. Batasan Masalah**

Batasan masalah ini dimaksudkan agar penelitian lebih terarah, fokus dan tidak keluar dari rumusan masalah yang telah dibuat. Penelitian mengenai pengujian empirik bentuk efisiensi pasar modal Indonesia ini berfokus pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 (Indeks LQ 45 meliputi 45 urutan saham tertinggi yang mewakili sektornya dalam klarifikasi industri BEI dan juga merupakan 45 urutan saham tertinggi frekuensi transaksinya).

## **C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

### **1. Tujuan Penelitian**

Untuk mengetahui bentuk efisiensi pasar modal Indonesia periode 2015 – 2016.

### **2. Kegunaan Penelitian**

#### **a. Bagi investor**

Hasil penelitian ini dapat digunakan calon penanam modal untuk menentukan perlu atau tidak dilakukannya analisis teknikal dalam keputusan investasi.

b. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian dapat dijadikan bahan referensi yang bermanfaat bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti tentang bentuk efisien pasar modal Indonesia.

